



wtorek, 14 lipca 2020

## Dziś posiedzenie RPP (ponownie bez konferencji) i sporo danych makro

Wydarzeniem dnia w kraju będą wyniki posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej. Spodziewamy się, że stopy procentowe pozostaną niezmienione (stopa referencyjna pozostanie na poziomie 0,1%). W komunikacie Rada będzie podkreślać znaczenie luźnej polityki monetarnej w walce ze skutkami koronawirusowej recesji. Prezentowane przy tym będą najważniejsze elementy projekcji inflacyjnej. Ta będzie ukazywać osłabienie procesów inflacyjnych w perspektywie końca bieżącego roku. Po raz kolejny nie będzie konferencji prasowej prezesa Adama Głapińskiego. W efekcie trudno oczekiwać istotnych wskazówek dotyczących kształtu polityki monetarnej w dalszej przyszłości. Tłem dla wyników posiedzenia RPP będą dane o saldzie na rachunku obrotów bieżących. Nasza prognoza CA (plus 650 mln euro) wyznacza medianę prognoz rynkowych. Jednocześnie oczekujemy mniejszej skali rocznego spadku wymiany handlowej.

Za granicą uwagę będą zwracać zarówno dane ze Starego Kontynentu, jak i z USA. Przed południem poznamy odczyt ZEW z Niemiec. Wyraźna poprawa przynajmniej w zakresie ocen bieżącej sytuacji nie powinna stanowić dużej niespodzianki. Natomiast po południu zaprezentowane zostaną dane o inflacji z USA. Tą ciągnąc w górę będą wyższe ceny paliw. Niemniej wciąż koronawirusowe deflacyjne efekty mogą być widoczne w kategoriach zaliczanych do inflacji bazowej, na co wskazują piątkowe dane dotyczące inflacji PPI.

## Falowanie na FI

W poniedziałek w trakcie sesji europejskiej inwestorzy na rynku akcji pozostawali w dobrych nastrojach, co skutkowało wzrostami na giełdach i przeceną obligacji. Pewien wpływ na to miały informacje o negocjacjach dotyczących wspólnego antykrzysowego budżetu Unii, którego przedmiotem jest zamykający się w najbliższy weekend szczyt. Krzywa bundowa zamknęła się 3-5 pb. wyżej przy -0,67%(2Y), -0,42%(10Y) oraz 0,01%(30Y). W trakcie sesji amerykański nastąpiła jednak realizacja zysków. S&P kończył dzień na minusie a DJI na nieznacznie powyżej zera. Tłem dla pogorszenia apetytu na ryzyko były doniesienia dotyczące wzrostu zakażeń koronawirusem oraz napięć USA-Chiny. W efekcie na koniec dnia ponownie rosły ceny obligacji. Krzywa rentowności UST przesunęła się w dół o 3 pb. na środku i długim końcu i kończyła dzień przy poziomach 0,15%(2Y), 0,62%(10Y) oraz 1,31%(30Y). Dzisiaj spodziewamy się, że rentowności dalej mogą falować. Dane makro z Niemiec mogą być impulsem do ich wzrostów, a te z USA do spadków dochodowości.

## Rentowności SPW w ślad za bundem

Krajowy rynek długu podążał za zmianami na rynkach bazowych i lekką przeceną bunda. Krzywa SPW przesunęła się w górę o 1-7 pb., Najsilniej w długim końcu krzywej, zamykając się na poziomach 0,11%(2Y), 0,81%(5Y) oraz 1,42%(10Y). Mniejszą skalę zmian (1-4 bp.) notowały kontrakty IRS. Dzisiaj oczekujemy odrabiania strat ze względu na nadganianie wieczornego umocnienia UST. W dalszej części dnia korelacja z bundem może słabnąć. Wyniki posiedzenia RPP mogą stabilizować krajowy FI.

## Złoty słabszy, pomimo umocnienia wspólnej waluty

Dobre nastroje na giełdach pozwoliły EURUSD jeszcze wzrosnąć w trakcie sesji europejskiej i zanotować lokalny szczyt przy 1,1375. Następnie wraz z pogorszeniem apetytu na ryzyko para ta obniżyła się do 1,1340, czyli do poziomów bliskich notowanym w godzinach porannych. Uważamy, że dzisiejsze dane makro będą wspierać wycenę wspólnej waluty, co jednak będzie ograniczane przez pogorszenie apetytu na ryzyko oraz oczekiwania dotyczące czwartkowego posiedzenia EBC.

W poniedziałek w pierwszej części dnia osłabła korelacja EURPLN z EURUSD i nastrojami na giełdach. Złoty tracił na wartości pomimo sprzyjających poprawie

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4745	0,00%
USD	3,9564	-0,21%
CHF	4,2006	-0,22%
GBP	4,9886	-0,11%
JPY (100)	3,6955	-0,48%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1342	0,37%
EURJPY	121,72	0,74%
EURGBP	0,9035	0,92%
EURCHF	1,0682	0,43%
USDJPY	107,28	0,35%

Prognoza na koniec	lipca	września
EURPLN	4,50	4,46
USDPLN	3,98	3,91
EURUSD	1,13	1,14

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	0,07	0,008
Polska PS1024	0,57	0,019
Polska DS1029	1,33	0,033
Niemcy 10L	-0,42	0,052
Francja 10L	-0,09	0,045
USA 10L	0,62	-0,025

Prognoza na koniec lipca	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	0,10	1,41
Niemcy	0,00	-0,41
USA	0,00-0,25	0,71

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,10	-
1M	0,23	-
3M	0,26	-
6M	0,28	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	51168,1	0,46%
FTSE 100	6176,2	1,33%
DAX	12800,0	1,32%
DJI	26085,8	0,04%
TOPIX	1573,0	2,46%
Szanghaj	3443,3	1,77%

*Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych - od ostatniego posiedzenia).*

*Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW*



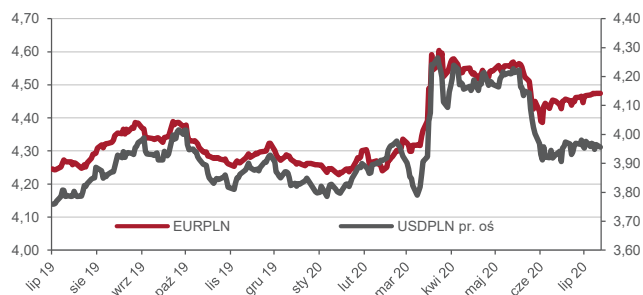
wyceny uwarunkowań globalnych. Straty zostały pogłębione wraz z wieczornym pogorszeniem apetytu na ryzyko. W konsekwencji EURPLN w nocy wyznaczał lokalny szczyt w okolicach 4,4955. Dzisiaj spodziewamy się lekkiego

odreagowania wczorajszego wzrostu EURPLN, wspieranego przez dane z Niemiec i nadzieje na zbudowanie porozumienia wewnątrz krajów UE w sprawie wspólnego antykrzysowego budżetu. Aprecjacje złotego będzie jednak ograniczać wydzźwięk posiedzenia RPP.

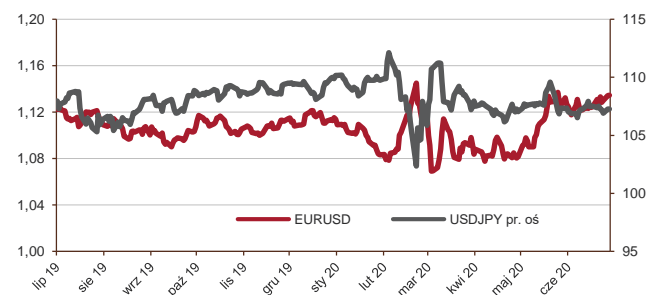
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
14.07.2020	11:00	DE	Indeks ZEW	lip	-	-	60	63,4
14.07.2020	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	maj	%	-	-20	-28
14.07.2020	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	maj	Mln EU	650	701	1163
14.07.2020	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	cze	%	-	0,1	-0,1
14.07.2020	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	cze	%	-	0,5	-0,1
15.07.2020	14:30	US	Indeks FED Empire State	lip	-	-	10	-0,2
15.07.2020	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	cze	%	-	67,7	64,8
15.07.2020	15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	cze	%	-	4,4	1,4
16.07.2020	13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	lip	%	0	0	0
16.07.2020	14:00	PL	Inflacja bazowa netto	cze	%	4,1	4,1	3,8

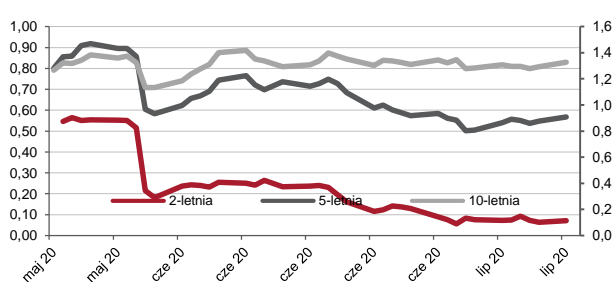
### Fixing NBP



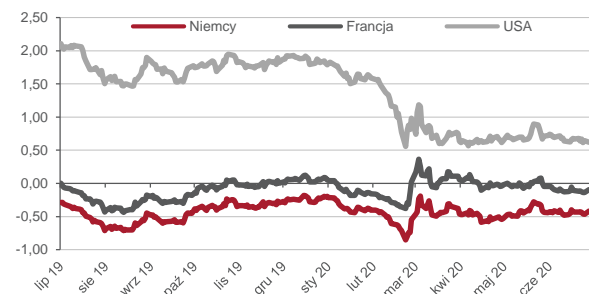
### Bazowe pary walutowe



### Rentowności obligacji polskich

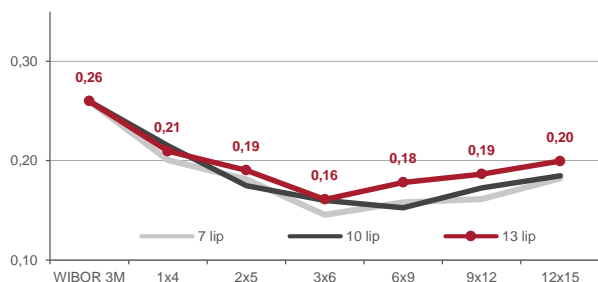


### Rentowności obligacji 10-letnich

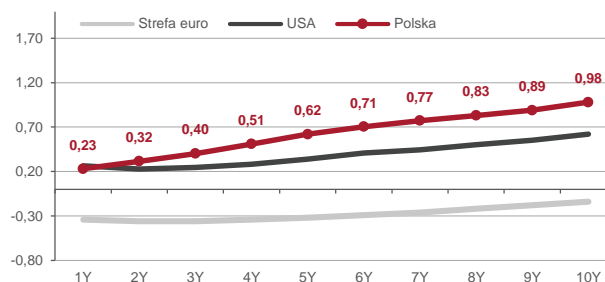




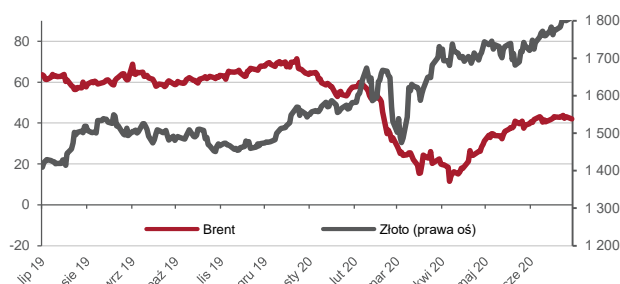
## Krzywa FRA



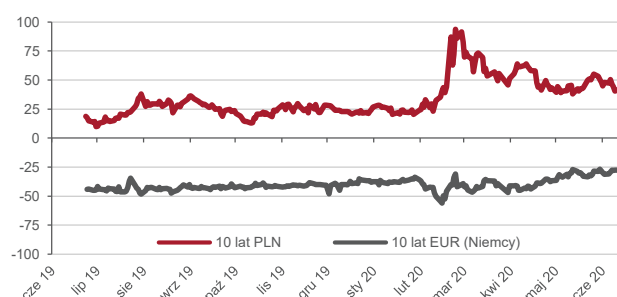
## Krzywa IRS



## Surowce



## Marże ASW



Bank Gospodarstwa Krajowego nie ponosi odpowiedzialności za skutki finansowe decyzji podjętych w oparciu o niniejszy materiał. Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku Odbiorcy. Nie może być on powielany lub w inny sposób rozpowszechniany w części lub w całości.

### Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafrńska, tel. (+48 22) 475-30-18  
Przemysław Domanowski, tel. (+48 22) 475-30-93  
Piotr Pryczek, tel. (+48 22) 475-30-08  
Michał Kudosz, tel. (+48 22) 475-30-71  
Paweł Piłat, tel. (+48 22) 475-30-20  
Marcin Pięgowski, tel. (+48 22) 475-30-09

### Organizacja Emisji

Robert Zima, tel. (+48 22) 475-89-50  
Mariusz Makowski, tel. (+48 22) 475-60-12  
Konrad Gmurkowski, tel. (+48 22) 475-60-11

### Instytucje Finansowe

Joanna Wróbel, tel. (+48 22) 475-85-63  
Anna Rywacka, tel. (+48 22) 475-93-66  
Iwona Burzyńska-Trzonek, tel. (+48 22) 475-85-60

### Regionalni Eksperti ds. Produktów Skarbowych

Grzegorz Giebułtowski – Region Gdańsk, Olsztyn, tel. (+48 22) 475-66-31  
Tomasz Dziedzic – Region Kraków, Katowice, Kielce, Rzeszów, tel. (+48 22) 475-66-32  
Katarzyna Jasińska – Region Warszawa, Łódź, tel. (+48 22) 475-66-35  
Filip Kalinowski – Region Poznań, Szczecin, Toruń, tel. (+48 22) 475-66-34  
Hanna Nowak – Region Wrocław, Opole, Zielona Góra, tel. (+48 22) 475-66-33  
Małgorzata Wojtkowiak – Region Warszawa, Lublin, Białystok, tel. (+48 22) 475-66-36

### Biuro Badań i Analiz

Mateusz Walewski – Dyrektor Biura, tel. (+48 22) 596-59-13  
Piotr Dmitrowski – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 522-92-17  
Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 599-84-64  
Agnieszka Kowalczyk – Menedżer ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 596-59-13  
Rafał Boguszewski – Ekspert ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 599-82-44  
Maciej Rozkrut – Ekspert ds. analiz sektorowych, tel. (+48 22) 599-84-61  
Oliwia Samołyk – Ekspert ds. analiz rynków  
Adam Piłat – Menedżer ds. analiz rynków  
Paweł Ropiak – Specjalista ds. analiz